

## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

#### A. Tinjauan Penelitian Terdahulu

Hasil penelitian Andhika (2013) yang meneliti tentang Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional yang digunakan sebagai *proxy* dari *Good Corporate Governance* berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan. *Good Corporate Governance* berpengaruh secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan. Ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kepemilikan institusional pada sebuah perusahaan maka nilai perusahaan secara langsung akan berpengaruh. Di satu sisi jika kepemilikan institusional semakin tinggi maka akan mempengaruhi kinerja keuangan sehingga dapat di tingkatkan yang pada akhirnya juga mempengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian Ayu dan Suarjaya (2017) tentang Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Corporate Sosial Responsibility* Sebagai Variabel Mediasi menggunakan perusahaan pertambangan sebagai populasi, hasil analisis menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dimana meningkatkan profitabilitas akan mengakibatkan peningkatan nilai perusahaan. Peningkatan *Corporate Sosial Responsibility* akan meningkatkan nilai perusahaan. Dimana peningkatan profitabilitas akan mengakibatkan peningkatan *Corporate Sosial*

*Responsibility*. Yang dapat memediasi hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian Pertiwi dan Ike (2012) tentang Pengaruh Kinerja Keuangan, *Good Corporate governance* terhadap nilai perusahaan menggunakan perusahaan makanan dan minuman sebagai populasi, Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda, maka kesimpulan yang diperoleh adalah Kinerja keuangan yang diukur dengan ROA mampu meningkatkan nilai perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kinerja keuangan, maka semakin baik nilai perusahaan tersebut. Terbukti bahwa jika penawaran tinggi maka akan meningkatkan permintaan. Hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor.

Peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan tersebut makin diminati investor, karena tingkat keuntungan akan semakin besar. *Good Corporate Governance* tidak mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *Good Corporate Governance* yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial bukanlah variabel pemoderasi. Disebabkan oleh karena struktur kepemilikan manajerial di Indonesia masih sangat kecil dan didominasi oleh keluarga. Pemilik (principal/investor/pemegang saham) belum bisa memberikan kepercayaan penuh mengenai jalannya perusahaan kepada manajemen perusahaan.

Di samping itu, pemegang saham menganggap bahwa Dewan Komisaris tidak memiliki pengetahuan yang cukup mengenai perusahaan mereka. Menurut Deviana (2017) tentang Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Intervening menggunakan perusahaan manufakrur yang terdaftar di BEI sebagai populasi. Berdasarkan uji secara parsial (uji t) antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan, diperoleh hasil bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian Arie *et al.* (2012) tentang Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Utang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai perusahaan, dengan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI sebagai populasi. Dari hasil penelitian Profitabilitas memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil uji tersebut tetap sama saat model persamaan regresi menambahkan variabel kepemilikan manajerial. Hal ini berarti semakin tinggi nilai profit yang didapat maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Karena profit yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan yang meningkat.

Hasil penelitian Suhadak dan Handayani (2016) Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Kinerja Keuangan Dan Efeknya Terhadap Nilai Perusahaan, penelitian dilakukan pada Badan Usaha Milik Negara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2014.

Hasil dari penelitian ini adalah bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan, *Good Corporate Governance* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, kinerja keuangan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Menurut Dianawati dan Fuadati (2016) dengan Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Dan *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Studi Pada Perusahaan BUMN Non Keuangan Terbuka (*Go Public*) Yang Termasuk Dalam Peringkat CGPI (*Corporate Governance Perception Index*) Pada Periode 2010-2014). Jenis penelitian ini adalah statistik deskriptif. Populasi dalam penelitian ini perusahaan BUMN Non Keuangan yang *go public* yang termasuk dalam peringkat CGPI pada tahun 2010–2014. Hasil penelitian ini adalah *Corporate Social Responsibility*, *Good Corporate Governance*, *profitabilitas* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Total menyeluruh semua perusahaan BUMN Non Keuangan yang *go public* dapat diidentifikasi bahwa perusahaan bertanggungjawab terhadap tata kelola dan lingkungan sekitarnya memberikan dampak yang positif dalam jangka panjang pada keuntungan perusahaan.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu terletak pada sampel yang di gunakan. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi. Selain hal tersebut penelitian ini muncul karena adanya perbedaan hasil dari setiap penelitian. Hasil yang tidak konsisten tersebut menjadikan alasan untuk meneliti kembali variable-variabel terkait.

## B. Tinjauan Pustaka

### 1. Teori Keagenan (Agency Theory)

Teori keagenan pada dasarnya mengatur hubungan antara satu kelompok pemberi kerja (*principal*) dengan penerima tugas (*agent*) untuk melaksanakan pekerjaan. Meckling (1976) Dalam hal ini yang dimaksud dengan pemberi kerja (*principal*) adalah para pemegang saham, sedangkan penerima tugas (*agent*) adalah manajemen.

*Agency Theory* menjelaskan pentingnya pemilik perusahaan menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada tenaga-tenaga profesional (disebut agen) untuk menjalankan bisnisnya. Pemisahan kepemilikan ini bertujuan agar pemilik perusahaan dapat memperoleh untung yang maksimal dengan biaya yang murah. Para agen bertugas untuk kepentingan perusahaan dan memiliki keleluasaan dalam menjalankan manajemen perusahaan. Pemegang saham bertugas untuk mengawasi dan memonitoring para agen dalam mengelola perusahaannya. Teori agensi mengkaji dampak dan hubungan para tenaga profesional dengan pemilik perusahaan atau pemilik perusahaan dengan pemberi pinjaman.

Teori Agensi menganalisis dan mencari solusi atas dua permasalahan yang muncul “*principal*” (pemilik/pemegang saham) dan “*agent*” (manajemen puncak), yakni Tobing (2007):

- a. *Agency problem* muncul ketika timbul konflik antara harapan atau tujuan pemilik/pemegang saham dan para direksi (*top management*), dan para

pemilik mengalami kesulitan untuk memverifikasi apa yang sesungguhnya sedang dikerjakan manajemen.

- b. *Risk Sharing Problem* yang muncul ketika pemilik dan direksi memiliki sikap yang berbeda terhadap risiko.

## 2. Teori Pensinyalan (Signaling Theory)

Menurut Brigham dan Houston (2006), teori persinyalan merupakan suatu perilaku manajemen perusahaan dalam memberi petunjuk untuk investor terkait pandangan manajemen pada prospek perusahaan untuk masa mendatang. Wolk (2001) menyatakan, teori sinyal seharusnya mengungkap sinyal-sinyal keberhasilan atau kegagalan harus disampaikan suatu perusahaan. Hal ini menunjukkan karena adanya asimetri informasi yang terjadi antara manajemen dengan pihak pemangku kepentingan. Dapat dijelaskan, perusahaan secara sukarela mengungkapkan informasi penting kepada pihak eksternal untuk bisa dijadikan acuan dalam pengambilan keputusan. Teori pensinyalan mengungkapkan bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal yang berupa informasi mengenai hal yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan kepentingan pemilik yaitu memaksimalkan keuntungan mereka.

*Signaling theory* relevan digunakan sebagai acuan dalam penelitian ini karena sinyal-sinyal dan informasi yang beredar dapat mempengaruhi tindakan yang diambil investor. Kualitas keputusan investor dipengaruhi oleh kualitas informasi yang diungkapkan perusahaan dalam laporan keuangan. Kualitas informasi tersebut bertujuan untuk mengurangi asimetri

informasi yang timbul ketika manajer lebih mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa mendatang dibanding pihak eksternal perusahaan. Informasi yang berupa pemberian peringkat obligasi perusahaan yang dipublikasikan diharapkan dapat menjadi sinyal kondisi keuangan perusahaan tertentu dan menggambarkan kemungkinan yang terjadi terkait dengan utang yang dimiliki (Restuti, 2006).

### 3. Good Corporate Governance (GCG)

*Good Corporate Governance* diartikan sebagai suatu sistem untuk mengendalikan dan mengatur perusahaan dengan tujuan mendapatkan nilai tambah. *Good Corporate Governance* dapat mendorong pola kerja manajemen yang transparan, bersih dan profesional. Penerapan *Good Corporate Governance* secara berkelanjutan akan menarik minat para investor. *Good Corporate Governance* menurut *Price Waterhouse Coopers* yaitu tata kelola perusahaan terkait dengan pengambilan keputusan yang efektif, yang bertujuan untuk mencapai bisnis yang efisien dalam mengelola risiko yang bertanggung jawab pada kepentingan stakeholders. Penelitian ini menggunakan teori agensi sebagai dasar dalam menjelaskan praktik *Good Corporate Governance*.

Prinsip-prinsip utama dari *Good Corporate Governance* yang menjadi indikator, sebagaimana ditawarkan oleh *Organization For Economic Cooperation And Development* (OECD) Wardani (2008) adalah :



a. *Fairness* (Keadilan)

Prinsip keadilan (*fairness*) merupakan prinsip perlakuan yang adil bagi seluruh pemegang saham. Keadilan yang diartikan sebagai perlakuan yang sama terhadap para pemegang saham, terutama kepada pemegang saham minoritas dan pemegang saham asing dari kecurangan, dan kesalahan perilaku insider.

b. *Disclosure/ Transparency* (Keterbukaan/ Transparansi)

Transparansi adalah adanya pengungkapan yang akurat dan tepat pada waktunya serta transparansi atas hal penting bagi kinerja perusahaan, kepemilikan, serta pemegang kepentingan. Untuk menjaga obyektivitas dalam menjalankan bisnis, perusahaan harus menyediakan informasi yang material dan relevan dengan cara yang mudah diakses dan dipahami oleh pemangku kepentingan. Perusahaan harus mengambil inisiatif untuk mengungkapkan tidak hanya masalah yang disyaratkan oleh peraturan perundang-undangan, tetapi juga hal yang penting untuk pengambilan keputusan oleh pemegang saham, kreditur dan pemangku kepentingan lainnya.

c. *Accountability* (Akuntabilitas)

Akuntabilitas menekankan pada pentingnya penciptaan sistem pengawasan yang efektif berdasarkan pembagian kekuasaan antara komisaris, direksi, dan pemegang saham yang meliputi monitoring, evaluasi, dan pengendalian terhadap manajemen untuk meyakinkan bahwa manajemen bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham dan pihak-pihak



berkepentingan lainnya. Perusahaan harus dapat mempertanggung jawabkan kinerjanya secara transparan dan wajar. Untuk itu perusahaan harus dikelola secara benar, terukur dan sesuai dengan kepentingan perusahaan dengan tetap memperhitungkan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lain.

d. *Responsibility* (Responsibilitas)

*Responsibility* (responsibilitas) adalah adanya tanggung jawab pengurus dalam manajemen, pengawasan manajemen serta pertanggungjawaban kepada perusahaan dan para pemegang saham. Prinsip ini diwujudkan dengan kesadaran bahwa tanggungjawab merupakan konsekuensi logis dari adanya wewenang, menyadari akan adanya tanggungjawab sosial, menghindari penyalahgunaan wewenang kekuasaan, menjadi profesional dan menjunjung etika dan memelihara bisnis yang sehat.

e. *Independency* (Independen)

Untuk melancarkan pelaksanaan asas *Good Corporate Governance*, perusahaan harus dikelola secara independen sehingga masing-masing organ perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain. Independen diperlukan untuk menghindari adanya potensi konflik kepentingan yang mungkin timbul oleh para pemegang saham mayoritas. Mekanisme ini menuntut adanya rentang kekuasaan antara komposisi komisaris, komite dalam komisaris, dan pihak luar seperti auditor. Keputusan yang dibuat dan proses yang terjadi harus obyektif tidak dipengaruhi oleh kekuatan pihak-pihak tertentu.

Dalam Good Corporate Governance terdapat tiga komite yang memiliki peranan penting, yaitu:

1. Komite Kompensasi/ Remunerasi  
(Compensation/RemunerationCommitte)
2. Komite Nominasi (Nomination/ Governance Committee)
3. Komite Audit (Audit Committee) (FCGI Booklet, Jilid II:

Struktur tatakelola yang terkait dalam pelaksanaan pedoman perusahaan ada beberapa, yaitu :

1. Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS)
2. Dewan Direksi
3. Dewan Komisaris
4. Pemegang Saham
5. Pemangku Kepentingan (Stakeholder)

Menurut Sutedi (2012) *Good corporate governance* memiliki dua mekanisme yaitu mekanisme eksternal dan internal perusahaan diantaranya

a. Mekanisme eksternal

Mekanisme eksternal dipengaruhi oleh faktor eksternal perusahaan yang meliputi investor, akuntan publik, pemberi pinjaman dan lembaga yang mengesahkan legalitas.

## b. Mekanisme internal

Mekanisme internal dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan yang meliputi kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan dewan komisaris independen.

### 1) Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan. Kepemilikan manajerial dapat diukur dengan menghitung persentase saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan dengan seluruh jumlah saham perusahaan yang beredar. Salah satu mekanisme *corporate governance* yang dapat digunakan untuk mengurangi *agency cost* adalah dengan meningkatkan kepemilikan saham oleh manajemen. Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen dapat menyetarakan kepentingan pemegang saham dengan kepentingan manajer sehingga konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajer dapat dikurangi. Dari sudut pandang teori akuntansi, manajemen laba sangat ditentukan oleh motivasi manajer perusahaan.

### 2) Kepemilikan Institusional

Pemegang saham institusional adalah pemegang saham perusahaan oleh pemerintah, institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri, dana perwalian dan institusi lainnya. Adanya kepemilikan institusional di suatu perusahaan akan mendorong

peningkatan pengawasan terhadap kinerja manajemen perusahaan. Semakin besar kepemilikan institusi maka akan semakin besar kekuatan suara dan dorongan dari institusi keuangan tersebut untuk mengawasi manajemen dan akibatnya akan memberikan dorongan yang lebih besar bagi manajemen untuk mengoptimalkan kinerja perusahaan dan menyelaraskan kepentingan manajemen dengan pemegang saham atau *stakeholders*. Cornett dan all (2006), menyatakan bahwa tindakan pengawasan yang dilakukan oleh sebuah perusahaan dan investor institusional dapat membatasi perilaku manajer.

### 3) Dewan Komisaris Independen

Dewan komisaris sebagai organ perusahaan bertugas dan bertanggung jawab secara kolektif untuk melakukan pengawasan dan memberikan nasihat kepada direksi serta memastikan bahwa perusahaan melaksanakan *good corporate governance*. Namun, dewan komisaris tidak boleh turut serta dalam mengambil keputusan operasional. Kedudukan masing-masing anggota dewan komisaris termasuk komisaris utama adalah setara.

Jadi jika perusahaan menerapkan sistem Good Corporate Governance diharapkan kinerja tersebut akan meningkat menjadi lebih baik, dengan meningkatnya kinerja perusahaan diharapkan juga dapat meningkatkan harga saham perusahaan sebagai indikator dari nilai perusahaan sehingga nilai perusahaan akan tercapai. Indikator

mekanisme Good Corporate Governance yang digunakan sesuai dengan variabel yang digunakan yaitu komisaris independen, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial.

#### 4. Profitabilitas

Profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan manajemen perusahaan (Brigham dan Houston, 2006). Dengan demikian dapat dikatakan bahwa profitabilitas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada suatu periode akuntansi. Profitabilitas menurut Saidi (2004) adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Para investor menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan *return*, yang terdiri dari *yield* dan *capital gain*. Semakin tinggi kemampuan memperoleh laba, maka semakin besar *return* yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva atau dengan modal (ekuitas). Dalam hal ini dapat dijelaskan untuk mengetahui profitabilitas suatu perusahaan adalah sangat penting bagi investor maupun kreditor. Menurut Agus Sartono (2001) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Sedangkan menurut S.Munawir (2004) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam periode tertentu. Dari kedua pengertian tersebut dapat disimpulkan

bahwa yang dimaksud dengan profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu yang dapat dihitung berdasarkan penjualan atau aktiva atau modal sendiri.

Menurut Rawi dan Muchlish (2010) ada beberapa faktor yang mempengaruhi profitabilitas perusahaan, yaitu :

- a. Jenis Perusahaan Profitabilitas perusahaan akan sangat bergantung pada jenis perusahaan, jika perusahaan menjual barang konsumsi atau jasa biasanya akan memiliki keuntungan yang stabil dibandingkan dengan perusahaan yang memproduksi barang-barang modal.
- b. Umur Perusahaan Sebuah perusahaan yang telah lama berdiri akan lebih stabil bila dibandingkan dengan perusahaan yang baru berdiri. Umur perusahaan ini adalah umur sejak berdirinya perusahaan hingga perusahaan tersebut masih mampu menjalankan operasinya.
- c. Skala Perusahaan Jika skala ekonominya lebih tinggi, berarti perusahaan dapat menghasilkan produk dengan biaya yang rendah. Tingkat biaya rendah tersebut merupakan cara untuk memperoleh laba yang diinginkan.
- d. Harga Produksi Perusahaan yang biaya produksinya relatif lebih murah akan memiliki 6 keuntungan yang lebih baik dan stabil daripada perusahaan yang biaya produksinya tinggi.
- e. Habitat Bisnis Perusahaan yang bahan produksinya dibeli atas dasar kebiasaan (habitual basis) akan memperoleh kebutuhan lebih stabil dari pada non habitual basis.

- f. Produk yang Dihasilkan Perusahaan yang bahan produksinya berhubungan dengan kebutuhan pokok biasanya penghasilan perusahaan tersebut akan lebih stabil daripada perusahaan yang memproduksi barang modal.

## 5. Nilai Perusahaan

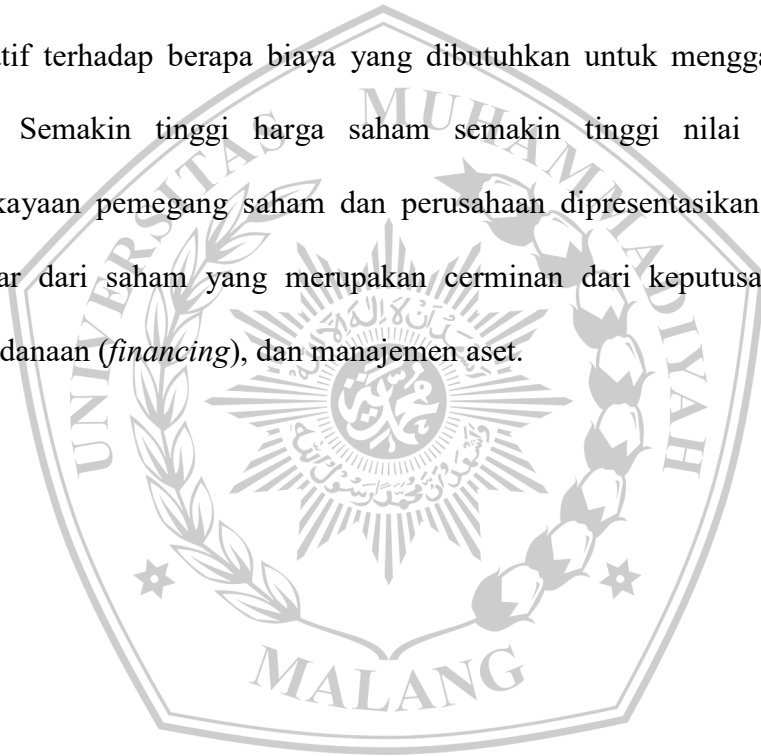
*Firm value* atau Nilai perusahaan merupakan indikator penting bagi investor untuk menilai perusahaan secara keseluruhan (Nurlela dan Islahuddin, 2008). Nilai perusahaan juga didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Berbagai kebijakan yang diambil manajemen dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik para pemegang saham yang tercermin pada harga saham.

Nilai perusahaan juga menunjukkan nilai aset yang dimiliki perusahaan seperti surat-surat berharga. Saham merupakan salah satu aset berharga yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan dimasa depan. Nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai aset perusahaan sesungguhnya.



Indikator yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah dengan menggunakan metode Tobin's Q yang dikembangkan oleh James Tobin. Tobin's Q dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan (Weston dan Copeland, 2001).

Rasio Q lebih unggul dari pada rasio nilai pasar terhadap nilai buku karena rasio ini fokus pada berapa nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap berapa biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi nilai perusahaan. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen aset.



## C. Pengembangan Hipotesis

### 1. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Hubungan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan adalah komposisi struktur kepemilikan yang optimal akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur kepemilikan diproksikan dengan kepemilikan oleh investor yang memiliki tingkat kepemilikan tinggi dan kepemilikan oleh manajerial. Struktur kepemilikan yang tepat diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Kinerja perusahaan yang meningkat akan diikuti oleh kenaikan harga saham yang menunjukkan investor memberikan penilaian yang tinggi terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Kepemilikan manajerial merupakan jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan. Kepemilikan manajerial dapat diukur dengan menghitung persentase saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan dengan seluruh jumlah saham perusahaan yang beredar. Salah satu mekanisme *corporate governance* yang dapat digunakan untuk mengurangi *agency cost* adalah dengan meningkatkan kepemilikan saham oleh manajemen. Jadi, di dalam kepemilikan manajerial ini terdapat dua fungsi untuk manajerial, yaitu berperan sebagai manajemen (*proncipal*) dan pemegang saham (*agent*), sehingga akan mengurangi konflik pada perusahaan dan secara langsung *agency cost* akan berkurang. Dampak positif dari kepemilikan manajerial itu sendiri adalah ketika manajemen berperan

sebagai pemegang saham, maka manajerial tersebut dapat mengontrol deviden yang diperoleh apakah dibagikan atau disimpan diperusahaan (laba ditahan) sehingga perusahaan tidak akan kekurangan modal untuk melanjutkan usahanya sengan demikian nilai perusahaan akan baik dimata *stakeholder*.

Dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Gill dan Obradovich (2013) nilai perusahaan dipengaruhi oleh kepemilikan manajerial yang merupakan proksi dari Good Corporate Governance secara langsung. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**H1** = Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## **2. Pengaruh kepemilikan institusioanl terhadap nilai perusahaan**

Hubungan kepemilikan institusioanl dengan nilai perusahaan adalah kepemilikan institusional memiliki peranan yang penting dengan membawa nama baik suatu institusi. Keberadaan investor institusional dianggap mampu mengoptimalkan pengawasan kinerja pada perusahaan. Kepemilikan institusioanl juga memonitoring setiap keputusan yang diambil oleh pihak manajemen selaku pengelola perusahaan.

Pada teori keagenan menjelaskan bahwa terjadi konflik keagenan antar pemegang saham dengan manajer. Karena *Agency theory* memiliki asumsi bahwa semua individu bertindak atas kepentingan mereka sendiri. Pemegang saham sebagai *principal* diasumsikan

hanya tertarik kepada hasil keuangan yang bertambah atau investasi mereka di dalam perusahaan. Sedangkan para agen disumsikan menerima kepuasan berupa kompensasi keuangan dan syarat-syarat yang menyertai dalam hubungan tersebut. Dalam penelitian ini, menggunakan asumsi bahwa masing-masing individu semata-mata termotivasi oleh kesejahteraan dan kepentingan dirinya sendiri. Adanya kepemilikan institusional mendorong peningkatan pengawasan terhadap kinerja manajemen, karena kepemilikan saham mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap kinerja manajemen.

Hubungan kepemilikan institusional dengan nilai perusahaan adalah dengan adanya kepemilikan institusional yang tujuannya untuk kesejahteraan pihak-pihak yg berkepentingan di dalam perusahaan maupun di luar perusahaan, maka dengan itu perusahaan induk akan mementingkan juga kepemilikan institusionalnya, karena dengan perusahaan yang memiliki kepemilikan institusional yang dapat dipercaya untuk nama baik perusahaan maka perusahaan induk akan mendapat impact yang positif. Ketika perusahaan induk dan kepemilikan institusional bekerja sama dengan baik tentunya akan menghasilkan perusahaan yang secara konsisten memberikan kontribusi baik bagi *stakeholder* dan *stockholders*. Dan ketika perusahaan dapat mengembangkan produk dan juga tidak mengecewakan konsumen maka penjualan meningkat, laba

meningkat, investor akan tertarik untuk menanamkan modal karena pembagian dividen yang tinggi sehingga nilai perusahaan akan cenderung baik.

Pada penelitian terdahulu yang dipaparkan oleh Wida dan Suartana (2014) menjelaskan pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Hasil yang dijelaskan adalah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini akan memperkuat hipotesis pada penelitian ini bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

**H2 =** Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **3. Pengaruh Komisaris Independen terhadap nilai perusahaan.**

Hubungan komisaris independen terhadap nilai perusahaan adalah ketika dewan komisaris independen bertindak untuk kepentingan perusahaan dan tidak terafiliasi dengan manajemen di dalam perusahaan, maka kinerja komisaris independen dalam menjalankan kepentingan perusahaan yang mencakup 5 aspek *Good corporate governance* yaitu keadilan, transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, dan independen maka menunjukkan nilai perusahaan suatu instansi baik.

Pada teori sinyal mengungkapkan bahwa manajemen perusahaan dalam memberi petunjuk untuk investor terkait pandangan manajemen pada prospek perusahaan untuk masa mendatang. Sehingga, ketika

dewan komisaris menjalankan kinerjanya dengan baik, maka pada RUPS yang dijalankan oleh dewan komisaris tersebut dapat menarik perhatian para investor.

Penelitian terdahulu yang dipaparkan oleh Praditia (2010) membahas pengaruh dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan menghasilkan bahwa dewan komisaris berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini akan memperkuat hipotesis pada penelitian ini bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

**H3** = komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan

#### **4. Pengaruh Profitabilitas terhadap nilai perusahaan**

Profitabilitas menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi investor dimana kemampuan tersebut akan menentukan seberapa baik perusahaan di mata investor dari segi keuangannya. Pertumbuhan profitabilitas dari setiap periode dianggap sebagai sinyal positif oleh investor terkait kinerja perusahaan yang semakin baik dan prospek usaha yang semakin menjanjikan di masa depan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

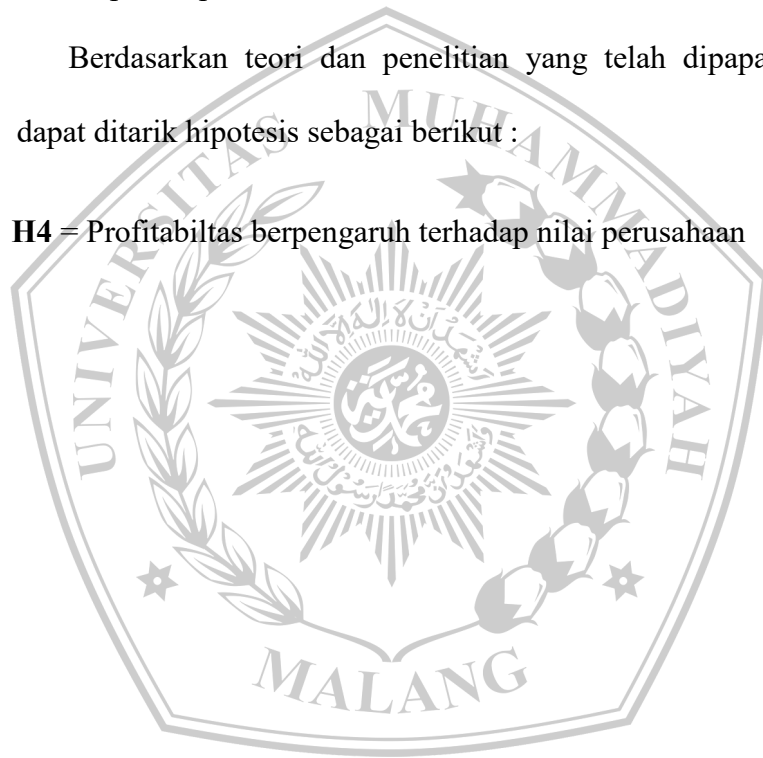
Teori sinyal yang menyatakan bahwa peningkatan profitabilitas yang tercantum dalam laporan keuangan merupakan upaya memberikan sinyal positif kepada investor berkaitan dengan kinerja perusahaan dan pertumbuhan prospek usaha di masa mendatang

(Rizqia dkk., 2013). Upaya tersebut dapat membangun sentimen positif dari investor sehingga berdampak terhadap kenaikan harga saham di pasar modal. Peningkatan harga saham dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata investor.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Gamayuni (2012) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan teori dan penelitian yang telah dipaparkan, maka dapat ditarik hipotesis sebagai berikut :

**H4** = Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan





Berdasarkan hipotesis yang dirumuskan di atas maka bentuk kerangka pemikiran penelitian ini adalah sebagai berikut :

